

Zero2IPO

清科集团

投资界
PEdaily.cn

中国创投100人

投资界网站 © 著

100位卓越投资人的投资逻辑和方法论

VENTURE CAPITAL
PRIVATE EQUITY



中国工信出版集团



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

中国创投100人

投资界网站



VENTURE CAPITAL
PRIVATE EQUITY

人民邮电出版社

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

中国创投100人 / 投资界网站著. -- 北京 : 人民邮电出版社, 2018.1
ISBN 978-7-115-47330-1

I. ①中… II. ①投… III. ①企业家一生平事迹—中国—现代 IV. ①K825.38

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第283459号

内 容 提 要

近年来,国内创投行业进入了黄金发展期,PE、VC机构数量迅速增加,基金规模持续增长,资本与创业者之间的传奇故事不断上演。

作为中国创业与投资行业的引领者,清科旗下的投资界网站、清科研究中心和私募通综合独家掌握的一手数据和信息,根据候选人在过去3~5年的准确投资业绩,发布了“投资界TOP100投资人”榜单。本书对其中的40位代表人物进行了深入解读,从成长经历、个人性格、代表案例、投资理念和方法等角度,细致讲解了他们投资并支持腾讯、阿里巴巴、百度、京东、滴滴出行等传奇企业的投资逻辑和操作手法。同时,本书还附有对其他60位获奖人物的简要介绍,以及2016年、2017年“投资界TOP100投资人”的完整榜单。

本书可以使寻求融资的创业者对号入座,找到符合自己需求的投资人;也可以方便初入创投业的从业者更快地了解业内卓越投资人的投资精髓与方法论。

◆ 著 投资界网站

责任编辑 王飞龙

执行编辑 陆林颖

责任印制 焦志炜

◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市丰台区成寿寺路11号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

北京九州迅驰传媒文化有限公司印刷

◆ 开本: 720×960 1/16

印张: 21

2018年1月第1版

字数: 300千字

2018年1月北京第1次印刷

定价: 65.00元

读者服务热线: (010) 81055656 印装质量热线: (010) 81055316

反盗版热线: (010) 81055315

广告经营许可证: 京东工商广登字 20170147号

序 言

这是我们的新时代

我在 1999 年创立清科的时候，中国的 VC 和互联网行业刚刚兴起，那个时候大家都不知道风险投资是一件重要的事情，更不知道它会长成这么大的一个市场。

当时只有不到 100 家投资机构，管理资本量加在一起可能只有 500 亿元人民币。而到了 2017 年，活跃的 VC/PE 机构有两万家，总管理资本量达到 7 万亿元人民币，从业人员增至 30 万人，整个行业增长了 150 倍左右。而这些变化，就发生在这短短的十几年间——这是一个肥大的市场。

在这十几年间，涌现了一批出色的投资人，他们敏锐地把握时代的节奏，以金融资本的力量，推动实体经济在新领域的发展；他们精准地挖掘有潜力的创业公司，让一个个商业计划一步步变为“独角兽”公司；他们倾力支持有能力、有魄力的创业者，帮助后者寻求资金、改善管理、化解危机。

如今，在互联网行业成熟的公司里面，有 95% 甚至 100% 都是 VC/PE 支持的。中国的新能源、教育、消费、医疗、金融、娱乐等领域都有

VC/PE 的投资。可以说，创投行业对整个中国经济产生了重要的积极影响，它加快了互联网行业的发展速度，使之成为国民经济增长的新的动力源。

2005 年时，中国创投行业里的参与者主要是 60 后，还有少部分的 50 后和 70 后。而现在，投资界活跃的人有 50 后、60 后、70 后、80 后、90 后，再过两年，00 后也将要进入这个行业了。

这个市场一直在变，而且变化的方式永远让人捉摸不透，我们的使命就是亲身感受这些变化，用数字、用文字记录这些变化，甚至通过我们的努力，促成一些积极的变化。

所以，我们用了两年的时间，去做一份榜单，评选出行业中最富有成就的投资人，他们取得了卓越的投资业绩，甚至被认为是天才，但是实际上“天才”和我们仅仅相距一步，他们只是多了一点勤奋，多了一点坚持，多了一点敏锐。

很多人都很遗憾当年没有投腾讯，或者当年没有投京东，等等。没有关系，中国创投行业永远都有下一个伟大的公司，永远都有下一个成功的创业者，永远都有下一个回报率极高的投资人，我觉得这就是这个神奇行业的魅力所在。

1978 年改革开放，随后的二十年，中国的发展主要靠初级生产制造吸引外资以及参与全球贸易。1999 年到现在，是改革开放后的第二个二十年，中国最耀眼的就是互联网的发展，兴起了腾讯、阿里巴巴、百度、海康威视、科大讯飞等伟大的公司，在这二十年里，中国成长起来了一批具有世界影响力的领先企业，而他们在成长路上都有 VC/PE 投资人的支持。

未来的下一个二十年，既是中国的新时代，也是创投的新时代。在这新的二十年，创投行业将至少有 30 万亿元的资金用来参与支持中国的经济建设，尤其是信息技术（特别是人工智能）和生命科学领域。在中国从大国走向强国的过程中，创业者和投资人将是这个新时代重要的建设者。

二十年前，中国创投行业还是一片沙漠，在行业同仁的共同努力下，现在这片沙漠已经变成了一片森林。我相信，未来这片森林会更加宽广、更加枝繁叶茂，这也是我们大家共同的努力方向。

倪正东

清科集团创始人、董事长

前 言

这是中国创业者最好的时代，这也是中国投资人最好的时代！

“千万里风云呼啸，看淡了拍岸惊涛”，这里不似二级市场风云激荡、瞬息变换、盈亏以分秒计，这里更多的是共同闯过的难关、醉卧的沙场、奋勇拼搏之后成功的喜悦，以及多年的陪伴和坚持。

搜索、电商、社交……与我们每天生活息息相关的方方面面，或多或少都与他们相关，他们从资本、经验、资源等方面，帮助企业从零开始，一步一步成长起来。

为向在中国投资界做出卓越贡献的投资人致敬，从2016年开始，清科旗下的中国创业与投资第一门户——投资界（www.PEdaily.cn）与清科研究中心联合发起，由国内私募股权数据库私募通提供数据支持，推出了“投资界 TOP100 投资人”榜单。

“投资界 TOP100 投资人”评选已连续举办两届。2017年7月12日，前后历时4个月筹备评选出的“2017年投资界 TOP100 投资人”榜单隆重发布。本届评选自2017年5月15日启动之后，吸引了上千位早期、VC、PE以及战略投资人积极参与。

投资界、清科研究中心和私募通系统整理了候选人最近3年的投资数

据，从 1000 余位候选人中，评选出取得卓越投资业绩，同时对于中国投资界产生了巨大推动作用的 100 位杰出投资人。

“投资界 TOP100 投资人”总榜单上的每一位投资人都有着深刻的行业洞察，他们决策敏锐果断，在诡谲的创投江湖中辨识千里马、独角兽，创造了一个又一个神话。有人谦恭随和，有人棱角分明，但他们都有着对创新的执着，对创业者的支持。

本书的作者团队由投资界网站的核心采编人员组成，其主要成员包括李梅、刘全、王琰娟、李丽花、任倩、黄莺、谢津、杨继云、冯颖星、张莹、阎侠等。

投资界网站（www.PEdaily.cn）是清科旗下国内股权投资领域访问量、号召力、影响力领先的专业门户网站，拥有强大的研究数据支持，合作上万家投资机构以及创业者，致力于为业内人士提供专业、准确、及时的资讯服务。

在“投资界 TOP100 投资人”榜单的评选与发布过程中，我们对入选的部分投资人进行了深入的访谈，力图在排名与数字之外，挖掘这些投资人在投资逻辑、性格特点、成长经历等方面的共性与个性，为读者了解中国创投行业以及中国投资人提供更多的维度和更丰富的信息。本书正是基于这些深度访谈所获得的资料写作完成的。

中国创投行业从起步发展到现在，虽然时间不算长，但却精英辈出，希望本书可以成为这些创投行业风云人物的一个阶段性记录。我们在书中收录了创投行业的众多传奇，实际上，这些也都是真实的故事。

因为时间和能力有限，书中错漏之处在所难免，恳请读者批评指正。

目 录

序章 点金圣手 / 1

沈南鹏：如何成为新经济的价值发现者 / 1

第一章 潜力企业的发现者 / 9

蔡文胜：拍照要找角度，赚钱当然更要找角度 / 10

龚虹嘉：万倍投资回报的背后，10 亿元投向“三不”领域 / 16

李斌：被资本改变，亦用资本颠覆他人 / 22

李竹：天使不能太舒服 / 28

刘晓松：如何投出腾讯、映客、狼人杀 / 35

吴世春：狩猎 1000 倍回报 / 46

徐小平：不计“后果”，为梦想投资 / 54

第二章 卓越企业的支持者 / 61

曹国熊：“丰产”投资人的有趣灵魂 / 62

陈浩：“君联式”狙击，我们每一单都要赢 / 67

陈维广：投资界的“扫地僧” / 76

陈玮：我头上的白发，都是这些年长出来的“PE 灰” / 83

符绩勋：投资快手，谋定而动 / 89

甘剑平：如何炼就消费领域的最佳“辨”手 / 96

李宏伟：“灰色”区域里的创新往往会带来巨大变革 / 102

- 厉伟：一位南派 PE 大佬背后的流金岁月 / 108
- 林欣禾：时间到了，就赌了 / 114
- 刘二海的“局”：根据地打法全剖析 / 122
- 刘芹：“狙击手”投出千亿美元估值的“独角兽” / 132
- 罗茁：投出 8 家上市公司，只因深谙“春种秋收”之规 / 137
- 肖冰：投资生涯 20 年，我开始感受到了“中年危机” / 146
- 熊晓鸽：从 VC 拓荒者到“VC+”帝国 / 152
- 智者徐传陞：VC 视角的过去、现在和未来 / 158
- 徐新：“风投女王”投出两首富，最高收益 800 倍 / 165
- 阎焱：一针见血的强势与善良 / 171
- 应文禄：风险投资是长跑，时间是最客观的老人 / 178
- 张维：深耕 15 年，投资回报超 100 倍，失败率仅 1% / 187
- 张颖：低调凶悍，心有猛虎嗅蔷薇 / 195
- 郑伟鹤：我闻都闻得出来哪些企业可以上市 / 201
- 成为朱啸虎 / 207

第三章 伟大企业的推动者 / 213

- 陈爽：一个千亿帝国的诞生 / 214
- 程章伦：我关注的是中国还有什么事情没发生 / 221
- 黎瑞刚：连拒绝比尔·盖茨的公司都来拥抱他 / 229
- 李宇辉：从 Pre-IPO 到 VC，在理性与感性之间，我还有孤独 / 236
- 刘海峰：首次揭密顶级 PE 的投资逻辑 / 246
- 魏臻：“笃定”消费升级大有可为 / 256
- 吴尚志：“中国本土第一 PE”背后的缔造者 / 265
- 许小林：窄胡同里能跑出最宽的路 / 272
- 张磊：Think Big, Think Long / 280
- 马化腾：没有边界的腾讯版图 / 285

第四章 其他获奖人 / 291

附录一 “2017 年投资界 TOP100 投资人” 总榜单 / 307

附录二 “2017 年投资界 TOP100 投资人” 评选标准 / 313

附录三 “2016 年投资界 TOP 100 投资人” 总榜单 / 316

序章

点金圣手

沈南鹏：

如何成为新经济的价值发现者

| 人物档案 |

姓名：沈南鹏

年龄：49 岁

职位：红杉资本全球执行合伙人、红杉中国创始及执行合伙人

代表案例：美团点评、京东商城、诺亚财富、阿里影业、陌陌



在“2017 年投资界 TOP100 投资人”评选中，我们从 100 位上榜投资人中选出了一位最富成就的投资人，设立“中国投资界点金圣手”大奖，该奖项由红杉资本全球执行合伙人、红杉中国创始及执行合伙人沈南鹏摘得。

作为蝉联全球投资人榜单华人最高排名多年的投资者，他率领的红杉中国团队在 12 年来投资了一大批星光闪耀的明星企业。这些明星企业均是各自所在领域的佼佼者，长期活跃在中国经济舞台的中心，是中国企业创新创业的风向标，其中不少公司甚至呈现出在全球领导行业长远格局的实力与潜力。

而在价值观和商业思考层面，来自中国的投资家们已经开始展现出了至

少与全球顶尖商业人物等量齐观的水准。考虑到中国近几十年来惊人的经济崛起速度，以及商业环境的多元化和复杂性，可以说，中国商界形成了诞生先进商业思想的最佳土壤。置身其中，源源不断进行企业价值发现与创造、释放高密度思考能量的投资人，是最容易形成顶级商业思想的一个群体。多年来，沈南鹏始终被视为其中最杰出的一位。

回头对红杉中国的卓越表现进行深度审视，你会发现，杰出的商业思想是这家风险投资机构价值观的底层基因，而商业的核心价值观，则是其在寻求商业价值过程中的最根本的驱动力。

这也正是红杉中国从优秀走向卓越的奥秘所在。

Long China

过去几十年，沈南鹏认为自己做的最重要的判断就是“Long China”（看多中国）。

毫无疑问，这个判断是正确的。

沈南鹏 1967 年出生于浙江海宁，在中学时期，沈南鹏展现出过人的数学天赋，获得多项全国数学竞赛大奖。他是上海交通大学首届免试直升的试点班学生，大学期间又以优异的表现当选系学生会主席。沈南鹏 1989 年赴美留学，1992 年获耶鲁大学硕士学位。耶鲁毕业后，沈南鹏在会聚了全球最优秀毕业生的华尔街开始了投行生涯。

这显然是一个行动力超强的人。

从进入美国第三大证券公司雷曼兄弟负责中国区项目，到进入德意志银行担任中国资本市场主管、继而回国创业，转做投资，沈南鹏一步步准确地踏着节拍——做多中国。

1993 年，深圳证券交易所有一个高层代表团访问华尔街，领队正是其总经理夏斌。当夏斌兴致盎然地讲述中国证券市场的时候，沈南鹏意识到，是时候回国了。

“这个机会来得很突然，国内的资本市场一下子起来了。”回忆当时的情

景，他这样说道。

1994年，沈南鹏踏上回国的征途，立足香港。他在雷曼兄弟、德意志银行等多家知名投行得到了历练，积累了丰富的资本运作经验，为诸多中国企业在海外市场的成功融资提供了帮助，对中国经济发展趋势的洞察也愈加深刻。

1999年，互联网大潮由美国席卷到中国，敏锐的创业者们正在急迫地将硅谷的创新模式复制到中国大地：张朝阳成立搜狐、马化腾创办腾讯、陈天桥创建盛大、中华网在纳斯达克上市；甚至只出过一次国的马云，回国便创办了中国黄页……

沈南鹏敏锐地捕捉到由此带来的产业升级再造的良机，与梁建章、季琦、范敏一起创办了令传统旅游产业耳目一新的旅游网站——携程旅行网，随后又于2002年顺势缔造了一家全新的经济型酒店——如家连锁酒店。这两家创新公司以令人惊讶的速度发展壮大，并于2003年和2006年相继登陆纳斯达克，奠定了持续至今的行业龙头地位。

其中，携程是第五家在美股上市的中国互联网概念股，并成为“中国互联网公司第二轮海外上市”的起点，目前市值已高达280亿美元。而如家在美国的成功上市，则催发了中国整个经济型酒店行业的蓬勃发展。

在三年内带领两家高成长公司在纳斯达克挂牌上市——都是创业四年多之后即成功上市，速度之快超乎想象。沈南鹏后来回忆说：“当携程的市值在上市几年后变成40多亿美元时，说实话我们都没想到。成功来得很快，当然这里有我们的付出。但我认为，在大潮当中，我们很大程度上是在被推着往前走。”

诚然如此，当时整个的中国经济都在被裹挟着飞速前行——日新月异。

世界上有比创业成功更让人有成就感的事情吗？如果说有，可能就是投资了。八年投行工作，加上创办两家上市公司的经历，让沈南鹏已经具备了成为一个优秀投资人的最关键的经验和。而且，2000年到2005年，他还曾以个人身份参与投资了分众传媒、易居中国。

对于实干家来说，所有的决策都是快速的。在携程上市 18 个月后，沈南鹏携手美国顶级投资机构红杉资本，创立了红杉资本中国基金：专注于捕捉中国最卓越的创新企业。

想一想，这真是太有趣的一件事了！站在一个国家经济创新的最前端，帮助可以改变世界的未来巨头开启他们的征程，还有什么事业比这更美妙呢？

12 年来，红杉中国投资了数百家公司。做投资机构也是创业，初期谁不曾拼得天昏地暗？雷厉风行的沈南鹏代表的是进取的红杉。

现在听沈南鹏聊起投资，你可以感觉到一种云淡风轻，而这是一种太多成功累叠、阅历丰厚之后沉淀下来的淡然。

“我们过去 12 年总结的经验和教训是投完以后先不要高兴得太早。”沈南鹏说，“做投资就是这样，在投资完成的那一天，真的不知道那个公司最后会不会成为一个伟大的公司。”

在红杉中国的成员企业当中，像诺亚财富、美团网、今日头条这样的明星企业，也都是经过数年才兑现其潜力。“创业就像在曲折的山路上长跑，真正的收益往往在基金成立的第六年或第七年才能看到。”沈南鹏说。

相比于单个项目的退出，沈南鹏更看重的是能否在一个行业中有计划地投出好项目。

“我们有一套自己的投资逻辑和思路，有一些投资没有做成，但是做成的公司的投资逻辑是一致的，这种投资方式是让我们满意的。”沈南鹏说，“根据我们的逻辑，有一些公司我们会放弃，但是有一些企业，我们愿意花更多的时间、精力去追。有观点，有所为，有所不为，特别重要。”

“他天性乐观，很少忧虑沮丧，每一次见到他都是斗志昂扬！”周鸿祎曾这样评价沈南鹏，“他是一个非常积极的人。”

事实上，对于沈南鹏和他的同行者来说，乐观是一种积极的论断，在某种程度上也是这份工作赋予从业者的属性。“从根本上讲，我们必须带着乐观的态度看待未来。”沈南鹏说，“不然是无法从行业前沿的细微处发现撬

动大市场的机会的。”

“可是对于乐观的‘度’的把握，并强化风险控制意识，也是基金不断学习、永远需要提高的一项能力。”沈南鹏笑言。

投资策略进化

如今的红杉中国，管理基金规模已经近 1000 亿元人民币，在中国已经投资了超过 500 家企业，其中超过 50 家企业成功完成 IPO。

在红杉中国的投资名单上是一批耀眼的名字：京东、阿里巴巴、新浪、奇虎 360、美团点评、滴滴出行、今日头条、唯品会、华大基因、大疆创新、贝达药业、诺亚财富、中通快递、摩拜单车等。这些企业都是各自所在领域的佼佼者，中国新经济下创新创业的风向标。

在高成长企业中扮演最早、最重要的投资人角色——这无疑是关于红杉中国投资策略十分精准的描述。

“‘最早’要放在前面，”沈南鹏表示，“最早就意味着红杉资本有机会对企业家有更直接的了解、更深入的追踪。”

红杉中国曾在市场上完成了不少动辄数亿美元的大额投资案例，因此有时会被认为专注于成长期投资。沈南鹏认为这是误解，他不否认红杉中国在有些 C 轮或 D 轮项目上表现活跃，红杉中国也确实是一家从 Pre-A 到 Pre-IPO 轮次全覆盖的投资机构。

但这并不意味着红杉中国会更倾向于轮次靠后的单笔大额投资。事实恰恰相反，从“最早、最重要”的投资策略，以及其表述的先后顺序来看，红杉中国反而在早期企业中下注最广。

沈南鹏透露了一个数字：在红杉中国所有的操作案例中，大约 65% 的投资都在 A 轮完成。这证明了红杉中国深耕在市场最前端的决心，也成为其矗立于行业最前沿的行之有效的方法。

在互联网和移动互联网浪潮几经起伏之后，沈南鹏仍然对信息科技的未来抱有充分的信心。着眼于格局更大的科技革命的过程，就不会拘泥于全

球互联网进程平缓的问题，沈南鹏认为信息科技对产业的改造升级正渐入佳境。

那么，信息革命中下一个系统性的大机会在哪里？会是 AR、VR？还是 AI 或者物联网？沈南鹏认为，目前正处于一个系统性变革前的空档期，值得重视的是未来不同领域的应用突破。

沈南鹏喜欢读历史，在工作中，他也会习惯性地用以史为鉴的方式来推测商业变革。

沈南鹏认为，在硅谷商业历史上出现过的几波产业浪潮非常具有借鉴意义。其中一个非常重要的特点是，这些产业革命多数来自于技术驱动，包括互联网、移动互联网这种现象级的变革。

那么，将这种观察方法进一步推导至企业经营管理中便可以发现，真正成功的企业背后，多数都有巨大的技术力量在支撑。回头来审视中国的创业环境，沈南鹏认为，创业思维同质化的背后，是差异化的技术创新相对不多，这是一块很大的缺失。

用投资的方法做慈善

“社会资本不能只关心投资回报，还要承担更多的社会责任。”这是沈南鹏一直信奉的准则。所以，除了投资界，在慈善领域也常常可以看到沈南鹏的身影。

从结果上考量，良好的慈善机构运营与优秀的商业经营可谓殊途同归，同样会推动社会正向提升效率。因此对沈南鹏来说，这两种选择只是身份角色的差异，并无心态的不同。

在沈南鹏的商业思想哲学里，做慈善同样需要寻求一个高效的“最优解”。

也正是在这种思维驱使下，沈南鹏运用他最为擅长的投资理念来落实慈善公益项目，去搭配出一个“商业 + 慈善”的最佳结构，这种思考方式也被